

学校编码: 10384
学号: 32120111150599

分类号____密级____
UDC____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

地方龙头企业的盈余质量:

关系、政治联系依赖还是市场压力?

**The Earnings Quality of Local Star Firms: Relationship,
Political Connection Reliance or Market Pressure?**

叶 飞

指导教师姓名: 屈文洲 教授
专 业 名 称: 财 务 学
论文提交日期: 2014 年 4 月
论文答辩时间: 2014 年 月
学位授予日期:

答辩委员会主席: _____
评 阅 人: _____

2014 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

自关系基础的经济社会运行规则被提出,学者们便希望找出关系基础与市场基础的种种运行机制差异及相互替代作用。然而由于变量度量等原因,迄今为止少有文献直接专注于此类研究。受 Cheung、Rau 和 Stouraitis 等(2005)研究的启发,本文认为,在关系型社会,尤其是在中国特殊的政治经济制度安排下,除了 Shleifer 和 Vishny 提出的以公司 CEO 或董事长的个人从政经历衡量公司政治联系的经典度量方法,公司还可以有其他方式与当地政府建立强的关系和依赖。因此本文选取对地方经济发展有重要影响的公司定义为地方龙头企业,以它们为切入点,对比关系和市场这两种相反的力量对公司盈余质量的影响。一方面,地方龙头企业与地方政府的利益绑定与关系依赖会削弱它们向市场传递良好公司治理、高质量财务信息等积极信号的动机。另一方面,来自市场的证券分析师和“四大”审计能在一定程度上约束公司的盈余管理行为,缓解信息不对称。

本文选取 2003 年到 2012 年 2084 家上市公司的样本,选用可操控性应计利润、异常非核心盈余和盈余反应系数度量盈余质量,研究在关系和市场的共同影响下,地方龙头企业对高质量外部审计的需求如何,其盈余质量又如何;以及何种程度的市场监督机制设计才能制衡由关系导致的公司缺乏外部取信于投资者动机的现象。

研究结果表明,地方龙头企业选择“四大”审计的概率显著低于非地方龙头企业,以可操控应计利润度量的盈余管理程度显著高于非地方龙头企业。证实了地方龙头企业与地方政府的利益绑定会削弱公司的外部取信需求。当引入分析师跟进和“四大”审计作为外部监督力量之后,本文发现,仅有证券分析师或“四大”审计不足以提高地方龙头企业的盈余质量,但此时地方龙头企业的盈余管理行为不再显著高。而当进一步区分是否地方龙头企业子样本进行研究,本文发现分析师跟进与“四大”审计的共同作用,能显著降低地方龙头企业的盈余管理程度,提高地方龙头企业的盈余质量。

关键词: 地方龙头企业; 市场监督; 盈余质量

Abstract

Since literatures found there are relationship-based rules working well in some economies, the differences and supplements of relationship-based and market-based rules become interesting to many studies. However, there is little studies focus on it because of the difficulty in measuring *Guanxi*. Inspired by Cheung et al. (2005), this dissertation tries to find another strong relationship between companies and local governments under the special Chinese political and economic system, which differs from the classic measurement of political connection proposed by Shleifer and Vishny. Therefore, in this dissertation, it selects local star firms which play an important role in the development of local economic to contrast two competing forces in earnings equality. On one hand, the relationship with local government mitigates local star firms' concern of high quality of corporate governance and financial statements. On the other hand, the market forces such as analysts and auditors can help to constrain earnings management and weaken the information asymmetry to some extent.

Using a sample of 2084 firms listed in Shanghai and Shenzhen Stock Exchange over ten-year period of 2003-2012, this dissertation examines the auditor choice and earnings quality, measured by the absolute value of discretionary accruals, abnormal non-core earnings and earnings response coefficient, of local star firms influenced both by the *Guanxi* and market forces. And whether the market rules designed can balance the earnings and governance problems resulted by the strong relationship between the company and local government.

The results show that the local star firms have significantly less probability to choose big-4 and higher earnings management measured by the absolute value of discretionary accruals. This is consistent with the hypothesis that the relationship with local government will mitigate the concern of high quality of corporate governance and financial statements of local star firms. When introducing the market control of earnings quality including analyst and big-4 auditors, it finds that either analyst follow or big-4 auditors cannot improve the high-quality auditor demand or earnings quality

of local star firms significantly. However, the earnings management of these firms is no longer significantly high. When separate the sample into local star firms and non-local star firms further, the results show that the joint effect of analyst and big-4 can decrease the earnings management and improve the earnings quality of local star firms significantly.

Keywords: Local Star Firms; Market Forces; Earnings Quality

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

摘 要	I
第一章 绪论	1
1.1 选题背景	1
1.2 选题意义	5
1.3 研究方法与内容	6
1.3.1 研究方法	6
1.3.2 结构安排	7
1.4 研究贡献	7
第二章 文献回顾	9
2.1 关系和政治联系影响信息披露质量	9
2.1.1 关系与政治联系	9
2.1.2 关系及地方政府关系影响下的公司经营与治理	11
2.2 分析师跟进作为外部监督机制对盈余质量的影响	12
2.3 第三方独立审计对盈余质量的影响	14
2.3.1 盈余质量如何因事务所而异	14
2.3.2 关系及政府关系公司的审计师选择与盈余质量	17
第三章 理论分析与研究设计	20
3.1 地方龙头企业的信息披露分析	20
3.2 分析师和审计师的监督作用分析	22
3.2.1 分析师跟进对地方龙头企业信息披露的监督作用分析	22
3.2.2 审计师对地方龙头企业盈余质量的监督作用分析	24
第四章 变量选取及模型设计	26
4.1 变量及指标选取	26
4.1.1 关键变量定义与计算	26
4.1.2 控制变量的选取	30
4.2 模型设计	33

第五章 实证分析与检验	36
5.1 描述性统计与相关性分析	36
5.1.1 变量描述性统计	37
5.1.2 变量间相关性分析	39
5.2 回归结果分析	41
5.2.1 地方龙头企业的审计需求及盈余质量	41
5.2.2 分析师跟进对地方龙头企业信息披露的影响	44
5.2.3 “四大”审计对地方龙头企业盈余质量的影响	47
5.3 进一步检验	49
5.3.1 理论分析及模型设计	49
5.3.2 实证检验与结果分析	51
第六章 研究结论与不足	54
6.1 研究结论	54
6.2 研究不足与展望	56
参考文献	58
结束语	65

Content

Abstract.....	III
1 Introduction.....	1
1.1 Research Background.....	1
1.2 Research Motivation.....	5
1.3 Research Methods.....	6
1.4 Contributions.....	7
2 Literature Review.....	9
2.1 Effects of Guanxi and Political Connection on Information Disclosure.....	9
2.2 Effects of Analysts on Earnings Quality.....	12
2.3 Effects of Auditors on Earnings Quality.....	14
3 Theoretical Analyses and Research Hypotheses.....	20
3.1 Theories and Analysis of Local Star Firms.....	20
3.2 Theories and Analysis of Analyst and Auditor.....	22
4 Research Design and Variables Calculation.....	26
4.1 Measurement of Variables.....	26
4.2 Research Design	33
5 Empirical Analyses.....	36
5.1 Descriptive Statistics and Correlation Matrix.....	36
5.2 Results of Multivariate Tests	41
5.3 Further Analyses	49
6 Conclusions and Limitations.....	54
6.1 Conclusions.....	54
6.2 Limitations and Future Research.....	56
References	58
Acknowledgements.....	65

第一章 绪论

1.1 选题背景

公司与政府（政治）的联系在全世界范围内广泛存在。Faccio（2006）^[1]发现在研究的 47 个样本国家中有 35 个国家的公司涉及到政治联系，而有政治联系的公司市值总和占全球资本市场总市值的比重约为 8%。政治联系对公司价值的增加可以通过多种途径实现，例如特别经营许可权、更少的税收负担、在竞争中的特别保护等。然而 Shleifer 和 Vishny（1994）^[2]也指出，公司建立政治联系是有成本的，真正的结果是利是弊，其收益要扣除支付给政治家的租金后方才得知。近年来，作为“金砖四国”之一的中国，伴随其经济高速增长而来的除了日益增强的经济与军事国际影响力，还有来自学术界不解的疑惑：为什么在法律体系不完善、投资者保护差的中国，经济却能长期、迅猛的发展（Allen、Qian 和 Qian，2005^[3]）？许多学者的回答集中在中国的社会及政治制度安排对法律法规的替代作用上。

Piotroski 和 Zhang（2014）^[4]发现中国上市公司的政治联系和“寻租”现象猖獗，地方政府及政府监管部门的目标似乎也不是资本市场资源的有效配置。此外，儒家社会的中国，还是一个关系型社会国家。Hofstede（2001）^[5]发现，中国社会比较不关注个人特质，根植于其中的是权利距离的文化和长期价值取向。在这样的文化熏陶下，关系和社会联系网络便显得尤为重要，它已渗透到经济、社会等制度运行的方方面面。根据 Rajan 和 Zingales（1998）^[6]的理论，在关系型社会，即使面对稀缺的资本，合同虽然得不到有效执行，但“关系”仍能帮助公司运作良好。公司自有其生存之道，甚至生存得更好。中国的经济运行便是最好的例证。

中国股票市场成立之初，就肩负着国有企业改革改制的神圣职责。国有企业改制而成的许多公司成为最早一批上市公司的主体。随着证券市场的发展和市场化程度的加深，虽然上市公司数量不断增多，但其最终控制人带着“国家”色彩的仍占多数。在资本市场，它们筹集了大部分资金；在经济发展方面，由于

它们对地区经济的发展影响重大，在中国特殊的政治、经济制度背景下，必将受到当地政府的“特别关注”。

如安徽省铜陵市，从 2004 年起该市共有四家上市公司，分别为铜陵有色、精达股份、铜峰电子、中发科技，其中的铜陵有色无疑是该地的龙头企业。它不论在资产规模、销售收入还是在当地的影响力方面都远超其他三家公司。加之其国有企业的背景，使其拥有在员工待遇、税收优惠等方面有着其他三家公司难以短期内获得的资源和优势。又如贵州茅台，虽然地处赤水河边的一个小镇茅台镇上，但却拉动了当地的白酒经济。2012 年时，曾经一位贵州省委接近领导层的人士透露，市场关于“公款消费导致茅台价格上涨”的争议让他们感到压力颇大。他坦承茅台集团在整个贵州省的经济布局中有着重要的战略意义。一旦茅台集团的业绩发生动摇甚至下滑，那么整个贵州省的经济都会受到影响。根据本文研究统计，从 2003 年至 2012 年的十年间，铜陵有色的销售收入占安徽省 GDP 总量比重的年平均值为 3.28%，贵州茅台的销售收入占贵州省 GDP 总量比重的年平均值为 2.44%。即在一个省总的经济增长中，仅一家公司的贡献就达 2% 至 4%。这些公司对当地经济的发展和增长无疑有着重要影响，无疑是当地的龙头企业。此外，在中国的其他经济发达或欠发达地区，若以公司收入占所在省份（自治区、直辖市）的 GDP 比重衡量，还存在更多此类对当地经济发展有重要贡献的公司。通过统计上海证券交易所及深圳证券交易所的所有 A 股上市公司 2003 至 2012 年销售收入占公司所在省份（自治区、直辖市，下文统一只用“省”表达）GDP 的比重，本文发现，足以对一个地区的经济增长及发展产生重大直接影响的公司广泛存在，而与地区经济发达程度无关。图 1 直观地说明了这点。

图 1 统计的是分地区的公司当年销售收入占所在省 GDP 比重的关键分位数。可以看出，若以该比重的 99% 分位数来看，经济影响力度大的公司，出现在经济欠发达地区的概率更大，占比最大的依次出现在青海、西藏、甘肃、山西等省份。对于耳熟能详且公认的发达地区的上海和北京，它们拥有数量最多的上市公司（据本文统计，2003 年至 2012 年拥有上市公司数量最多的地区为北京市、上海市和深圳市），同时也有较高的 GDP，但仍然拥有足以对该地区的 GDP 贡献产生重要影响的地方龙头企业。而大公司真正容易被其他公司及 GDP “淹没”的

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库